证券简称：今世缘
证券代码：603369

江苏今世缘酒业股份有限公司

投资者来访接待记录表

来访单位	华泰证券、华鑫证券、浙商证券、西南证券、东吴证券、西部证券、平安证券、银华基金、中信建投基金、嘉实基金、国金基金、东方基金、中邮基金、中航基金等机构共 199 人。		
投资者类型	√机构投资者　√证券公司　□媒体 □个人投资者　□其他		
会议形式	现场会议、电话会议		
时间	2024 年 1 月	地点	公司会议室
上市公司出席人员	董事长、总经理 顾祥悦； 董事、副总经理、总会计师、董事会秘书 王卫东； 副总经理 胡跃吾； 证券事务代表 夏东保。		

投资者关系活动主要内容介绍：

问题 1：如何展望 2024 年春节？目前的春节回款情况？

回复：消费场景上，商务和企业团购用酒的预算和以前比压缩了，家庭宴席受影响比较小，礼品比较稳定，档次不会下降。中档产品会延续比较好的增长，次高端增速会放缓，消费分层的现象会比较明显。

我们追求全年均衡发展，不搞长周期一次性回款，近期更多考虑的是春节前后的市场需求。目前渠道打款积极性比较高，动销略好于预期，公司对一季度开门红有信心。

问题 2：第五代四开什么时候上市？主要有什么不同？运作思路是怎样的？2024 年是否考虑提价?

回复：第五代四开国缘春节后会上市，它的变化在于口感更舒适，保有原客户口感的适应度，同时面对普通消费者进行产品活化，保持新鲜度。

新一代四开的价格会略有调整，具体细节还未出台，不过一定会兼顾厂家、经销商、消费者的利益来进行调整。换代后四开将实施严格的配额制，稳住自身的市场形象，在适合放量的区域放量，在不适合放量的地方严格控制。

问题 3：怎么看 V3 这个价格带？2023 年 600 元左右的价格对消费者来说还是偏高，整个行业需求的增速比较承压，从竞品看 m6+的增速也在放缓，在这个背景下 V3 怎么做到超越行业的份额提升？

回复：这个价格带仍然是江苏的一个主流价格带，但客户相对更关注性价比，同时消费升级和千元价格带的下延都会利好 V3 这个价格带，未来有很大的空间。随着知道、信任 V3 的消费者越来越多，成长性会越来越好，事实上 V3 确实在增长。

问题 4：面对与洋河竞争加剧的情况，公司从销售费用投入和品类方面如何去应对？

回复：不同的厂商有不同的策略和想法，洋河是根据自身发展战略自主决策，我们还是保持自己的战略定力，坚持自己的产品策略。我们会规划好产品密度，避免产品过于密集。从竞争的角度来看，洋河采取新的价位布局，可能对我们来说也是比较好的机遇；只有在价格相近的产品上加大投入才会对我们有影响。博弈过程中竞争对手必然会作出反应，这是博弈论的基本原理，谁做决策都会有预判，我们相信洋河领导层的智慧和定力。

问题 5：2023 年 V 系和雅系都保持了比较快的增长，产品结构比较均衡，2024 年产品结构端有什么展望或者调整？

回复：产品结构更多是顺应需求形势的结果，我们预测 2024 年产品结构会延续前一年的均衡态势。

从品牌积累的角度看，在国缘四开、对开地位比较稳固的情况下，品尝和认可 V 系产品的用户越来越多，知名度逐渐打开，从而具备了快速向上发展的消费环境，V 系成长力也逐渐增强。

为了保证国缘品牌势能，促进中高端市场发展，淡雅前期是控量的，只在特定区域卖，后期在四开对开地位趋于稳固的情况下，才逐步放开销售。因此，产品结构的调整需要机遇，顺势而为。

问题 6：十四五期间还是维持 150 亿的目标，分产品来看哪些产品表现超预期？哪

些产品发展中有困难，解决措施是什么？

回复：未来是不确定的，我们会努力做好每一阶段的每一件重要事情。分产品看，大部分都是符合预期的，超预期的是淡雅。V3 未来增长比较可观，一方面四开基础非常牢固了，继续提高四开份额难度会逐步加大，让 V3 借助四开势能加以推广，随着消费者越来越了解、越信任 V3，将会抓住从四开升级到 V3 以及消费略降到 V3 的群体，所以 V3 是顺应整体形势发展的，是有机会的。

问题 7：从近年报表上看，销售费用里促销兑奖现金流出比较大，如何展望 2024 年销售费用投放？

回复：会保持相对平稳。促销兑奖这个创意是为了调动消费者参与互动，尽管不是所有人都扫码，但在一定程度上会反映实际开瓶进展、区域分布，对我们了解市场情况还是有一定意义的，到后期这个费用会相对比较稳定。同时，我们会根据自身发展策略，结合行业市场情况逐步进行调控。2024 年总体的费用率会保持相对平稳。

问题 8：现在规模比较大的省外市场是哪些？省外 10 个样板市场表现怎么样？

回复：山东、安徽目前规模比较大，起色比较好。重点板块市场总体表现还不错。省外主要是靠重点板块市场支撑的，实践也证明我们周边化的策略是成功的，周边的安徽、山东市场发展速度相对较快。

问题 9：公司对未来的判断？

回复：现在市场风险比较多，但是我们相信经济向好的趋势不会改变。未来的白酒行业可能是 20-30 家企业集团瓜分最主要的白酒市场份额，我们会保持战略定力，努力争先进位。

问题 10：目前政府对我们的考核压力？

回复：除了股票期权激励考核指标外没有定指标。政府期望很大，但是尊重市场规律，没有规定必达目标，给企业以充分的自主决策权。

问题 11：现在大众价位表现比较好，这个跟我们未来升级的趋势怎么契合？

回复：我们也重视大众价位产品的推广，我们产品升级是基于自身的资源禀赋去开拓新的目标市场。目前我们三个品牌布局完善。我们有一批品质好、年份长的基酒，可以满足高端和次高端消费者需求，我们希望在这一块获得一定的市场份额属于正常诉求。

问题 12：高端酒价格往下掉对我们的影响？

回复：高端酒的动销是比较稳定的，与我们的价格带是不接近的，这个对我们开拓高端市场有些影响，但总的影响其实是不大的。

问题 13：白酒现在各家的竞争手段都很同质化，我们有什么比较好的方式去应对竞争？还要在哪方面努力？

回复：我们尊重自己的发展阶段，行稳致远，顺势而为。现在还是要培养一个更有血性、更有狼性、更有悟性、更有理性的团队，继续提高渠道战斗力，做最好的自己。

问题 14：我们省外的目标是如何规划？

回复：我们做好了省外 3-5 年持续投入不盈利的准备，长期还是希望江苏周边市场

能够和江苏一体化。省外市场我们实行领导分片负责制，公司几个高管各有任务。

问题 15：未来几年资本开支的情况？

回复：2024 年开支应该还会比较大，2026 年南厂区本轮技改项目预计全部实现投产，之后资本开支会陆续下降。

问题 16：我们品牌宣传的费用还会加大投入吗？

回复：2023 年形象宣传的费用增加比较多，2024 年会略有增加，更多的是调整投放结构。

问题 17：消费场景中有 20%-30%的份额是宴席，在这种高基数的情况下，2024 年压力会比较大？

回复:据初步了解，酒店宴席还是非常火爆的，酒店预订周期还在延长。春节宴席没有明显的下滑，对销量的实际贡献还有待验证。

问题 18：2024 年毛利率会下降吗？

回复：公司预算的整体毛利率相对稳定。实际产品结构和市场投入力度还有待验证。

问题 19：江苏白酒消费趋势？

回复：目前处于消费升级放缓阶段，消费结构趋于稳定；饮酒总量下降趋势也在放缓，消费量即将进入平台期。

问题 20：股权激励不行权股票会注销嘛？

回复：会的，这个有规定，回购的库存股票不能超过三年。

问题 21：股权激励行权价可以调整嘛？股权激励若不能顺利行权，会通过其他方式弥补管理层吗？

回复：预计不会去调整价格。将来能行权最好，皆大欢喜；如果不能行权，激励对象利益会有影响，但我们有多重激励，股权激励只是额外的激励，正常的工资薪金也会随着公司绩效提升而上涨，收入也有保障。

问题 22：现在面临需求的波动，怎么展望 2024 年的情况？

回复：我们有国缘、今世缘、高沟三大品系，从百元到千元都有布局，有品牌护城河，我们认为还是能稳定增长。高端酒方面，需求相对平稳，我们依靠强劲的产品力，正在稳步提升市占率；大众消费还是会保持增长，行业头部企业的地位初步形成，我们目前有产品布局，未来还是有机遇的。次高端酒方面，虽然具有不确定性，但我们在省内有优势，品牌优势也还在。大众价位的高沟增长也比较快。

问题 23：产品层面 2024 年的侧重点?

回复：我们会根据市场需求的变化情况来调整策略，不会呆板定位某一个产品。

问题 24：利润率上公司怎么考虑？

回复：我们认为目前对公司而言市场比利润更重要，但是收入与利润增速不会背离太多。我们规划利润率在一个相对稳定的区间，可能有小幅提升的情况，但最终还是要

看市场竞争与费用投入情况。

问题 25：限制三公消费的趋严对我们的影响有多大？

回复：大家都会面对行业短期结构性压力，白酒三公消费早就被限制得很少了，其实影响早就不大了。

问题 26：我们消费培育的诀窍和核心优势？

回复：除了品牌和质量，渠道上现在没有一招鲜吃遍天的情况。渠道现在都是同质化的，我们就是踏踏实实做好自己该做的和能做的，做好系统化的培育。

问题 27：六开在省内外的规划？

回复：我们已经决定在省外发力了，注重品牌形象的打造，省内暂不推广。

问题 28：我们的分红率未来怎么考虑？政府会要求我们提升分红比例嘛？

回复：我们正在调研，之后会向上反映。我们目前尚未接到政府关于提升分红比例的要求。